



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2020 – 30/06/2020)

### Emisión Bonos Ordinarios Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.

Junio de 2020

Emisor	Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.
Administrador del Fideicomiso	Fiduciaria Colmena S.A.
Administrador de la Emisión	Deceval S.A.
Clase de Títulos	Bonos ordinarios Serie A y Serie B
Número de Bonos Serie A que Conforman la Emisión	Setenta y cinco mil (75.000)
Número de Bonos Serie B que Conforman la Emisión	Setenta y cinco mil (75.000)
Saldo de la Emisión Correspondiente a los Bonos Serie A que se expiden	Sesenta mil millones de pesos (\$60.000.000.000)
Saldo de la Emisión Correspondiente a los Bonos Serie B que se expiden	Quince mil millones de pesos (\$15.000.000.000)
Valor Nominal de los Bonos Serie A	Ochocientos mil pesos (\$800.000)
Valor Nominal de los Bonos Serie B	Doscientos mil pesos (\$200.000)
Tasa Cupón de los Bonos Serie A	IPC + 7.6% E.A. sobre el saldo de capital.
Tasa Cupón de los Bonos Serie B	IPC + 7.6% E.A. sobre el saldo de capital.
Perfil de Amortización del Capital de los Bonos Serie A	Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración; en pagos mensuales en proporciones iguales en el respectivo año, el perfil de amortización será el siguiente: Año 1: 0%; Año 2: 0%; Año 3: 0%; Año 4: 6.0%; Año 5: 8.0%; Año 6: 9.0%; Año 7: 11.0%; Año 8: 12.5%; Año 9: 15.0%; Año 10: 17.5% y Año 11: 21.0%.
Perfil de Amortización del Capital de los Bonos Serie B	Contado a partir del Inicio del Plazo de la Reestructuración, el perfil de amortización será el siguiente: Año 14: 100%
Periodicidad Pago de Intereses	Serie A: Mensual (con opción de capitalizar a junio de 2017) Serie B: Mensual (con opción de capitalizar hasta el vencimiento)
Prioridad de Pago	El pago de intereses y capital de los Bonos Serie B está subordinado al pago íntegro de los Bonos Serie A.

**Fuente: Adenda No. 1 al Prospecto de Información Primera Emisión de Bonos Ordinarios a cargo del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda. Setenta y cinco mil millones de pesos (\$75.000.000.000).**

La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.



### Entidad Emisora

El Emisor es el Fideicomiso (Patrimonio Autónomo) denominado Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., el cual es administrado por Fiduciaria Colmena S.A en donde actúa como fideicomitente Estaciones Metrolínea Ltda (Concesionario).

En desarrollo del CONTRATO DE CONCESIÓN y con el objetivo de garantizar la financiación del PROYECTO, el CONCESIONARIO suscribió un contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración, pagos y fuente de pago que tuvo por objeto la constitución de un patrimonio autónomo cuya finalidad es administrar los recursos que le corresponden al FIDEICOMITENTE en virtud del CONTRATO DE CONCESIÓN, provenientes del RECAUDO DEL SISTEMA METROLÍNEA, los aportes de capital del FIDEICOMITENTE y los recursos obtenidos a través de la Emisión de Bonos, servir de fuente de pago de las obligaciones del FIDEICOMITENTE derivadas de su calidad de Concesionario, y efectuar los pagos correspondientes a los BENEFICIARIOS del Fideicomiso.<sup>1</sup>

### Datos Relevantes Situación del Fideicomiso

A corte del presente informe y de acuerdo con la Adenda No. 1 del Prospecto de Emisión el Fideicomiso Estaciones Metrolínea ha realizado el pago o capitalización de intereses Bonos Serie A hasta el 11 de junio de 2017 para el mes de julio de 2017 se pagó intereses parciales y capitalización de los intereses de los Bonos Serie B.

<sup>1</sup> Fuente: Prospecto de Información.

A 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso Estaciones Metrolínea presenta el siguiente pago de intereses, capitalización de intereses serie A y B e intereses pendientes de pago de la Serie A de la emisión de bonos.

Concepto	Valor
Prepagos	\$ 4.252.200.000
Intereses pagados antes de la restructuración	\$ 31.764.375.000
Intereses pagados después de la restructuración.	\$ 14.355.533.080
Intereses Capitalizados Serie A	\$ 8.213.063.321
Intereses Capitalizados Serie B	\$ 8.166.433.627
Intereses no Capitalizados y no pagados Serie A	\$ 2.791.087.918

Actualmente el fideicomiso no cuenta con recursos para atender el pago de capital e intereses, adicional no se han recibido recursos correspondientes al Laudo arbitral a favor del fideicomiso, se encuentra incumplido en el 100% del pago de Laudo Arbitral el cual ya que el primer 50% venció el 09 de septiembre de 2017 y el segundo 50% venció el 10 de septiembre de 2018. Adicional a esto el Fideicomitente Estaciones Metrolínea Ltda. manifiesta que no cuenta con recursos para atender el pago de las obligaciones de la emisión.

De acuerdo con la situación del Fideicomiso Itaú Fiduciaria realizó la convocatoria de Asamblea Decisoria de tenedores de Bonos llevada a cabo el 11 de agosto de 2017, en donde se puso a disposición de los tenedores la propuesta de dación en pago del Fideicomitente. El 100% de los bonohabientes presentes en la reunión no

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



aprobaron la dación en pago y a su vez solicitaron la realización de una nueva asamblea para poner a disposición de los tenedores de bonos la redención anticipada que estipula el Adenda No. 1 del prospecto de emisión.

El día 6 de febrero de 2018 se celebró la Asamblea de Tenedores de Bonos, se decidió la redención anticipada de los bonos, y se instruyó igualmente el diligenciamiento del pagaré otorgado en su momento por Estaciones Metrolínea Ltda como garantía de la emisión y por consiguiente el inicio de un proceso ejecutivo en contra de Estaciones Metrolínea Ltda.

El día 9 de octubre de 2018 el Fideicomiso Estaciones Metrolínea, administrado por Fiduciaria Colmena S.A. radicó la demanda correspondiente al proceso ejecutivo contra Estaciones Metrolínea Ltda, haciendo exigible el pagaré señalado. En virtud de este proceso desde el 19 de septiembre de 2019 se encuentra registrado el embargo de la totalidad de los derechos fiduciarios de Estaciones Metrolínea Ltda. en el Fideicomiso Estaciones Metrolínea administrado por la Fiduciaria Colmena, en virtud del proceso que cursa en el Juzgado 28 Civil Circuito de Bogotá. A 31 de diciembre, nos habíamos pronunciado frente al recurso de reposición presentado por el demandado contra el mandamiento de pago.

En diciembre 2019 quedó designado el doctor HOLLMAN ENRIQUE ORTIZ GONZALEZ como nuevo miembro independiente del Comité Fiduciario del Fideicomiso Emisor conforme a las disposiciones del otrosí No. 2 integral al contrato fiduciario de fecha 30 de mayo de 2014. Por otra parte, el Fideicomiso Estaciones Metrolínea y Estaciones Metrolínea Ltda., han adelantado numerosas gestiones frente a diversas entidades administrativas en busca de lograr que se declare la existencia de control sobre la sociedad Metrolínea S.A. por parte de la Nación, por conducto del Ministerio de

Hacienda y Crédito Público y del Ministerio de Transporte.

### Calificación de Riesgo

A la fecha de corte del presente informe se encuentra vigente la calificación de 26 de agosto de 2019, “El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de largo plazo de ‘D’ de las series A y B de la Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda.”

Nos permitimos citar lo siguiente:

La confirmación de las calificaciones refleja el incumplimiento en los pagos de intereses de la serie A desde agosto de 2017 y la redención anticipada de la emisión (Serie A y Serie B) que aprobó la Asamblea de Tenedores el 6 de febrero de 2018. Pese a los esfuerzos de Estaciones Metrolínea y de la Fiduciaria Colmena, como vocera del Fideicomiso basados en las instrucciones que le imparte el Comité Fiduciario y el contrato de fiducia, consideramos que la probabilidad de pago de las obligaciones de Metrolínea S.A. dictadas a través del laudo arbitral en febrero de 2016 es baja.

Al 30 de Junio de 2020, el fideicomiso no contaba con los recursos necesarios para atender sus gastos de funcionamiento y en consecuencia se encontraban pendientes el pago de facturas por valor de \$465,887,665.02 de pesos colombianos (COP) incluidos los gastos fiduciarios y de mantenimiento de la emisión, entre otros. En la Tabla 1 se detalla el estado de los fondos del Fideicomiso al 30 de Junio de 2020.”<sup>2</sup>

Fondo	Saldos
Fondo General del Fideicomiso	\$0.00
Fondo Gastos del Fideicomiso	\$0.00
Fondo para la Defensa Jurídica	\$0.00

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 26 de agosto de 2019.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



Fondo	Saldos
Fondo de Reserva de la Emisión	\$125,981.00
<b>Total</b>	<b>\$125,981.00</b>

### Entorno Económico

En el primer bimestre los indicadores actividad llegaron a expandirse a niveles que sugerían el cierre próximo de la brecha del producto en 2020. No obstante, la dispersión del Covid-19 fuera de China y la declaratoria de pandemia generó un episodio de aversión al riesgo y un deterioro en las perspectivas de crecimiento global. Precisamente, en seis meses el FMI redujo su previsión de crecimiento global desde +3.3% a -4.9%, siendo esta la mayor recesión económica desde la gran depresión. Para el FMI Latinoamérica presentaría una mayor contracción (+1.6% a -9.4%), donde Colombia presentaría una caída de -7.8%. Colombia enfrentó un choque múltiple que incluyó con bajos precios de petróleo detonados por la guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia. En medio de la parada súbita de la economía, la Fed en marzo ejecutó recortes en tasa de interés desde el umbral 1.75% - 1.50% a 0.25%-0%, mientras el BR recortó -175pb entre marzo y junio al nuevo mínimo histórico de 2.50%. Para el BR el movimiento fue permitido por el choque deflacionario que llevó a la inflación a 2.19%. Simultáneamente, el BR se enfocó en proveer liquidez en pesos y dólares con compras de COP 4.4 bn en deuda pública, COP8.7 bn en deuda privada y USD6,900 M en operaciones FWD NDF. Así, el BR solucionó las distorsiones en precio que se presentaron por salidas de capital que en 1S20 sumaron USD1,440 M. En neto, Colombia terminó 1S20 con 97 días de confinamiento, 120 mil casos de contagio, dos estados de emergencia nacional, una tasa de desempleo record de 24.5% y una regla fiscal suspendida por dos años. Esta suspensión, tiene como fin la ejecución de un

estímulo de 2.7% del PIB, monto que será financiado por fuentes no convencionales en dólares y multilaterales (USD16,000 M). Dado la incertidumbre en la recuperación en 2021, la probabilidad de pérdida de grado de inversión se incrementó a 60%.

### Situación Financiera

A corte Diciembre de 2019, el Fideicomiso Emisor presenta la siguiente información financiera:

<b>Activo:</b>	\$	120
<b>Pasivo:</b>	\$	-140.012.590
<b>Patrimonio:</b>	\$	-140.012.470
<b>Perdida:</b>	\$	-5.480.600

\* **Cifras expresadas en millones de pesos.**

3

### Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de Bonos emitidos por el Fideicomiso Estaciones Metrolínea Ltda., considera que las cifras financieras presentadas a corte Junio de 2020 y la situación actual del fideicomiso no ha mejorado respecto al informe anterior.

Como se ha mencionado antes, se evidencia un escenario complejo para el pago de los títulos. Bajo el entendido que la única fuente de pago de los Bonos Ordinarios es el pago del Laudo Arbitral a favor de Estaciones Metrolínea Ltda, cuyos derechos fueron cedidos al Fideicomiso Emisor, y a la fecha Metrolínea S.A no ha realizado el pago correspondiente. Con el pago del Laudo arbitral el fideicomiso emisor tendría los recursos suficientes para el pago de capital más intereses derivados de los bonos serie A y B, pero hasta que esos recursos no ingresen, el Fideicomiso Estaciones

3 Fiduciaria Colmena en calidad de Administrador del Fideicomiso Emisor.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



Metrolínea no estará en la capacidad de atender el pago.

#### Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- BRC Standard & Poor's

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.brc.com.co/inicio.php>
- <https://www.itaú.co/personal/informe-tenedores/fideicomiso-estaciones-metrolinea-ltda>

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*